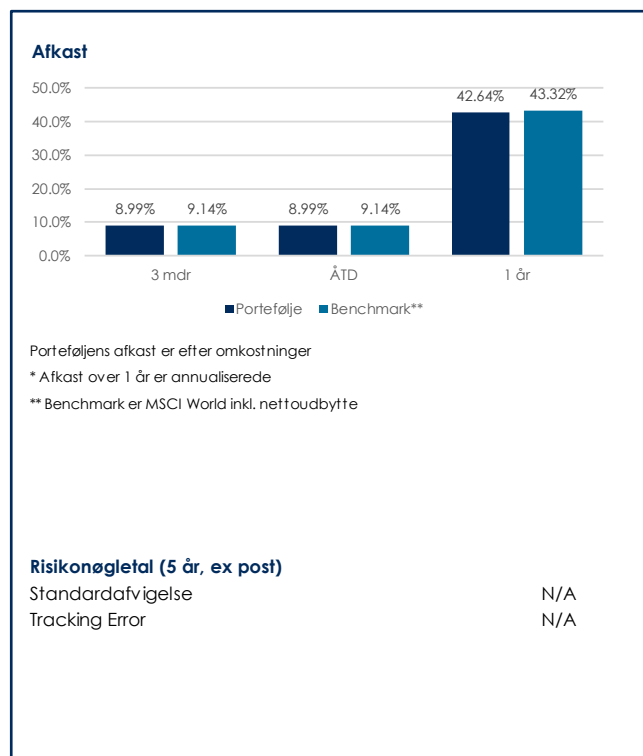


BankInvest Globale Aktier Indeks**Kære investor**

Indledningsvist gøres opmærksom på, at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

Opsummering

- De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra slutningen af 2020. I danske kroner blevet afkastet lidt højere på grund af en styrkelse af dollaren.
- Den positive udvikling var blandt andet drevet af øgede vækstforventninger til den amerikanske økonomi.
- Det globale aktiemarked steg 9,14%, mens Globale Aktier Indeks havde et afkast på 8,99% i kvartalet.
- Produktet er et indeksprodukt og forventes at følge verdensmarkedet.

**Vækstforventninger og rentestigninger**

Årets første kvartal på de finansielle markeder var karakteriseret ved stigende lange renter, stigende aktiemarkeder globalt set og stigende råvarepriser. Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer steg markante 83bp til 1,73%; det trak de tyske og danske renter op med ca. 30bp.

Rentestigningen i USA afspejlede 1) stigende inflationsforventninger, presset op af de stadig mere positive vækstudsigter, og 2) fremrykning af forventningerne til første renteforhøjelse fra Federal Reserve.

Rentestigningerne forårsagede betydelige udsving på aktiemarkederne og pressede de mere defensive og rentefølsomme dele af markedet. S&P500 sluttede dog alligevel med en stigning på 5,8%. Europæiske Stoxx600 steg 7,7%, mens danske aktier (OMX Copenhagen Cap) haltede noget efter med en stigning på 2,9%. Emerging Markets aktier steg 6% i kvartalet, i DKK.

Tendenser i markedet

Sidste års helt store vindersektor på aktiemarkedet, IT, blev én af første kvartals svageste sektorer med et lavt positivt afkast. Derimod steg sidste års svageste sektorer, energi og finans, betydeligt gennem kvartalet.

På faktorniveau viste globale value-aktier betydelig styrke, ligesom small cap og udbytte-faktoren gav højere afkast end det brede marked, MSCI AC World. Vækst-aktier derimod viste et efterslæb.

Dele af aktiemarkedet viste gennem kvartalet meget spekulative tendenser. GameStop blev eksemplet på denne spekulationsbølge, drevet af sociale medier som Reddit og WallStreetBets. Gamestop steg i januar til ca. 25 gange årets startkurs men faldt herefter massivt tilbage i februar.

Politiske highlights

Tiltrædelsen af den nye amerikanske præsident bandede sammen med demokraternes magtovertagelse i

BankInvest Globale Aktier Indeks

senatet vejen for vedtagelsen af en gigantisk hjælpepakke på 1.900 mia. USD.

I Europa var fokus rettet mod den problematiske udrulning af Covid-19 vaccinerne. I slutningen af marts havde EU-landene givet de første 18 doser pr. 100 voksne borgere, mens USA havde vaccineret 44%.

Årets første måneder gav vidnesbyrd om, at verdensøkonomien er på vej mod bedre tider. Der var i februar-marts en betydelig stigning i dette års forventede BNP-vækst i USA. Derimod sivede BNP-forventningerne noget i eurozonen, presset af den forhalede vaccine-udrulning og mindre finanspolitisk brændstof både absolut og relativt til USA.

Trods vedvarende omfattende Covid-19 restriktioner i mange lande var der også visse tegn på en opgang inden for den globale servicesektor.

Forventninger til økonomien i resten af 2021

Verden vil være et godt stykke fra 'normalitet' ved slutningen af året. Men vaccine-udrulningen er i gang og vil højst sandsynligt accelerere i takt med, at flere producenter godkendes, og eksisterende producenter øger kapaciteten. Kombineret med varmere vejr i de næste 6 måneder, og øget test-kapacitet, er der udsigt til et betydeligt fald i antal smittede globalt set. Konsekvensen vil være, at store dele af de sociale restriktioner neddrøses.

Denne udvikling vil, i kombination med den meget ekspansive finanspolitik i USA, føre til et egentligt 'forbrugsboom' med afsæt i andet kvartal og stadig mere synligt i andet halvår.

USA vil gå forrest blandt de udviklede lande i vækstsvinget. Biden-pakken vurderes isoleret set at løfte væksten i USA med over 3pp i 2021. Der vil være afsmittende effekter globalt med et anslået løft i BNP på 0,5-1%. Dermed står verdensøkonomien til at kunne opnå en vækstrate i 2021 på ca. 6%, hvilket er næsten dobbelt så meget som den gennemsnitlige vækst siden 1980. Der er også udsigt til en overnormal vækst i 2022.

Risikoen for verdensøkonomien er let at få øje på: Vaccine-fiasko. Hvis mutationerne mod forventning overrumpler immuniserings-effekten af vaccinerne, vil myndighederne igen stramme grebet om samfundet, til umiddelbar fordel for sundheden men til skade for økonomien. Risikoen er også, at inflationen stiger overra-

skende kraftigt mod slutningen af året. Det er vores vurdering, at begge risici er 'low probability but high market impact'.

Forventninger til afkast i resten af 2021

Vi forventer en fortsat stigning på de globale aktiemarkeder og et samlet afkast, der kan nå 10-15% for året som helhed. Aktiemarkederne vil gennem 2021 være støttet af vedvarende lave korte og delvis lange renter kombineret med udsigten til en betydelig stigning i selskabernes indtjening.

Vi er opmærksomme på, at store dele af aktiemarkedet er dyrt prisen fastsat, men det venter vi først bliver en udfordring, når Fed begynder at skabe modvind til økonomien via en strammere pengepolitik. Det er der ikke udsigt til i hverken 2021 eller 2022. Vi har en tro på, at de mere cykliske dele af aktiemarkedet fortsat vil outperforme de mere defensive sektorer.

Med venlig hilsen

Det globale aktieteam

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 31. marts 2021